

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Harga pasar saham menunjukkan nilai perusahaan, apabila harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan tercermin pada sahamnya (Fama, 2008). Semakin tinggi harga saham menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan, sehingga kemakmuran pemegang saham juga semakin tinggi. Pada perkembangan di akhir tahun 2011, tercatat lebih dari 300 perusahaan yang mendaftarkan sahamnya (listing) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyak jumlah perusahaan, jelas akan membuat investor dihadapkan banyak pilihan sulit dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Menyikapi keadaan seperti ini maka setiap investor harus lebih berhati-hati dalam menentukan keputusan investasinya. Hal ini dikarenakan apabila keputusan investasi tersebut kurang tepat, dimungkinkan investor tidak akan memperoleh return dan bahkan modal awal yang di investasikan akan hilang.

Oleh karena itu, upaya untuk menghindari hal tersebut, setiap investor hendaknya mengumpulkan informasi yang mendetail mengenai perusahaan yang akan ditetapkan untuk berinvestasi. Perlu banyak pertimbangan yang harus diperhatikan jika seorang investor ingin membuat keputusan untuk menanamkan investasinya. Secara esensial, tujuan investor melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan return tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapi.

Return dalam berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. Dengan demikian, langkah untuk mencapai tujuan tersebut para investor harus memiliki perencanaan

yang baik, salah satunya dengan melakukan analisis terhadap saham perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi para investor.

Berdasarkan tujuannya, investor dalam menentukan investasinya dapat diklasifikasikan menjadi 2 (dua) yaitu investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek. Investasi jangka pendek yaitu investasinya kurang dan 1 tahun, yang bertujuan untuk mendapatkan capital gain yang berupa laba, dengan memperhatikan harga saham yang tinggi pada saat itu. Jika harga saham suatu perusahaan tersebut tinggi maka penanaman modal tersebut akan dilakukan. Namun demikian tidak memperkirakan apakah ke depannya perusahaan tersebut kesejahteraannya akan membaik atau tidak, karena yang diinginkan hanyalah capital gain yang berupa laba yang besar saat itu juga dan mendapat pengembalian yang cepat.

Sebaliknya, jika perusahaan tersebut kesejahteraannya menurun maka investor akan segera menarik sahamnya pada perusahaan tersebut dan akan menanamkan sahamnya lagi ke perusahaan lain yang dikiranya akan mendapatkan capital gain yang besar. Hal ini dikarenakan tujuan dari investasi jangka pendek hanyalah mencari capital gain yang berupa laba dan pengembalian yang cepat. Adapun investor jangka panjang yaitu investasinya lebih dan 1 tahun, dengan pertimbangan bahwa suatu perusahaan tersebut harga sahamnya stabil atau tidak, tidak kadang kadang tinggi kemudian rendah. Pada investasi jangka panjang, investor tidak terlalu berharap pada capital gain berupa laba yang besar, tetapi lebih ditujukan untuk memperoleh keuntungan yang sedang namun bisa diandalkan. Tujuan lain dan investasi jangka panjang lainnya yaitu menjamin kontinuitas suplai bahan baku, memperoleh pendapatan yang tetap setiap periode,

menjaga hubungan antar perusahaan dan membentuk suatu dana khusus (Baridwan, 2004:227). Namun demikian, pada investasi jangka panjang setiap investor harus dapat mencermati setiap faktor yang mungkin mempengaruhi harga saham suatu perusahaan yang diinvestasikannya.

Berkaitan dengan investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang sebagaimana tersebut di atas, upaya untuk merumuskan bagaimana menentukan harga saham yang wajar telah dilakukan oleh setiap analis keuangan dengan tujuan memperoleh tingkat keuntungan (return) yang menarik. Hal ini dikarenakan secara esensial, nilai perusahaan merupakan ukuran yang paling banyak digunakan oleh para investor untuk menentukan apakah investasi modal yang dilakukan menguntungkan atau merugikan. Nilai perusahaan berperan penting dalam menunjukkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan yang sudah go public di pasar modal terlihat pada harga saham perusahaan. Harga saham yang stabil cenderung akan memberikan kenaikan pada nilai perusahaan pada jangka waktu panjang (Augustin, 2016). Pada dasarnya, tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan return tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapi (Primayuni, 2018). Return dapat berasal dari deviden maupun capitalgain. Dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham. *Capital gain* adalah selisih harga saham pada saat menjual dan membeli saham.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan, dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-

faktor tersebut, diantaranya adalah profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, likuiditas yang dipandang mempengaruhi nilai perusahaan serta didukung oleh pendapat penelitian sebelumnya.

Faktor yang pertama yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas diukur dengan (ROA). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:72) mengatakan bahwa ROA adalah rasio untuk mengukur kemampuan aktiva perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan. Tingginya profitabilitas perusahaan maka saham perusahaan akan lebih diminati oleh investor. Sehingga dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Findiana dan Mayogi, 2016) profitabilitas sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima. Profitabilitas merupakan tolak ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien dalam memperoleh laba setiap periode (Horne dan Wachowicz, 2005:222 dalam Rudangga dan Sudiarta, 2016).

Profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor menilai baik kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas terjadi karena adanya peningkatan keuntungan bersih yang didapatkan perusahaan. Peningkatan keuntungan bersih diikuti oleh terjadinya kenaikan harga saham perusahaan. Jika harga saham perusahaan meningkat, menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik sehingga

investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Teori ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dedi Rosidi dan Erna Lisa (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhian dkk (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang kedua yaitu kebijakan hutang adalah segala jenis hutang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik utang lancar maupun utang jangka panjang (Irvaniawati dan uiyanti, 2014). Kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan artinya perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan porsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Selain itu kreditur juga mengasumsikan terdapat risiko yang besar dari perusahaan, sehingga kreditur dapat saja memberikan bunga yang cukup besar.

Berdasarkan pengamatan yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 mengenai kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menunjukkan berpengaruh positif. Kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan artinya perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Beberapa penelitian banyak dilakukan terkait dengan kebijakan hutang, penelitian yang dilakukan oleh Martonius dkk (2020)

yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridho Ramadhani dkk (2018) dan penelitian Diana dan Devi Farah (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang ketiga yaitu kebijakan dividen adalah kebijakan terkait keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai laba yang diperoleh, apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang (Herawati 2013). Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk. Beberapa penelitian mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah dilakukan dan menyimpulkan berbagai hasil yang bervariasi diantaranya adalah penelitian yang telah dilakukan oleh Aziz (2017), Laily (2018), Oktaviarni dkk (2019) menemukan hasil bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun, perbedaan hasil penelitian ditemukan oleh Ilhamsyah dan Soekotjo (2017), Murniasih (2018) dimana kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang keempat yaitu ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal untuk menarik investor dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Noviliyana (2016), ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan

karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan penilaian skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan total aset yang dimiliki oleh perusahaan, hal tersebut menjadi pertimbangan bagi calon investor untuk menanamkan dananya keperusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Seli Lamoly dkk (2018) dan penelitian Surpa Dewantari (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tiwi Jiarni dan ST Dwiarso (2019) dan penelitian Dhian dkk (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengamatan yang telah dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2021 mengenai ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan berpengaruh positif karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan penilaian skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan total aset yang dimiliki oleh perusahaan, hal tersebut menjadi pertimbangan bagi calon investor untuk menanamkan dananya keperusahaan.

Faktor yang kelima yaitu likuiditas juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Aditya (2019), tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan dalam kondisi baik, sehingga akan meningkatkan permintaan atas saham dan menaikkan harga jualsaham. Menurut Silvia (2018), semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin

baik pula kinerja perusahaan tersebut, dan sebaliknya, jika semakin rendah tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin buruk kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi biasanya lebih berpeluang mendapat berbagaimacam dukungan dari pihak-pihak luar, seperti lembaga keuangan, kreditur dan juga pemasok bahan baku (Aditya, 2019). Teori ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mirza Laili (2019) dan penelitian Martonius dkk (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sely Lamoly dkk (2018) dan penelitian Ridho Ramadhani dkk (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah dan fenomena pada perusahaan manufaktur tersebut di atas, maka peneliti bermaksud mengadakan penelitian kembali karena adanya perbedaan pendapat dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya untuk memperoleh bukti yang kuat apakah: **Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021.**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas, berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI Periode 2019-2021?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI Periode 2019-2021?

3. Apakah kebijakan deviden berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI Periode 2019-2021
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI Periode 2019-2021
5. Apakah likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pembiayaan manufaktur di BEI Periode 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah tersebut di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
5. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi Mahasiswa

Mahasiswa baik secara langsung maupun tidak langsung akan menerima manfaat yaitu untuk membandingkan antara teori yang telah didapat selama perkuliahan dengan keadaan nyata yang terjadi disuatu perusahaan, untuk memperdalam pengetahuan tentang rasio keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan kesempatan yang baik untuk menerapkan disiplin ilmu yang telah diperoleh oleh penulis selama mengikuti kuliah Universitas Mahasaraswati Denpasar.

2. Manfaat praktis

a. Bagi perusahaan

Adanya penelitian memberi masukan bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kkinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan dimasa yang akan datang, yang nantinya dapat mearik para investor untuk berinvestasi di perusahaan. Sehingga dimungkinkan untuk menambah modal untuk usaha pengembangan perusahaan dan sebagai bahan informasi dalam pengambilan keputusan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut Brigham and Houston (2001:36) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana memandang prospek perusahaan. Sinyal ini dapat berbentuk informasi yang menggambarkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain. Informasi tersebut penting bagi investor karena informasi tersebut menyajikan keterangan, gambaran atau catatan yang berkaitan dengan keadaan perusahaan baik keadaan masa lalu ataupun masa yang akan datang.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil

keputusan investasi. Menurut Sedana (2018), informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pengumuman sinyal tersebut dapat berupa sinyal positif maupun negatif.

Kurangnya informasi yang diterima pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka memberikan harga yang rendah untuk perusahaan guna melindungi diri mereka. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian prospek di dalam perusahaan yang akan datang.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan berapa harga saham yang bersedia dibayar oleh para investor untuk suatu perusahaan, sehingga nilai perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja suatu perusahaan (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi satu perusahaan, karena dengan memaksimalkan perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Pada dasarnya nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan mengidentifikasi kemakmuran para pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan prospek serta harapan akan kemampuan dalam meningkatkan kekayaan perusahaan dimasa depan (Wahyudi, dkk. 2016).

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan dua metode yaitu metode Tobins'Q dan Price to Book Value. Kedua rasio ini menggambarkan penilaian investor terhadap perusahaan secara keseluruhan. Rasio Tobins'Q merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana keefektifitasan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, sedangkan price to book value digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Dalam penelitian ini diukur menggunakan price to book value (PBV). Price to Book Value (PBV) adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan. Harga pasar per saham merupakan harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli pada saat terjadinya transaksi per lembar saham. Indikator yang digunakan untuk menentukan nilai buku per saham merupakan harga pada saat aktiva tersebut diperoleh (nilai historis) per lembar saham (Andinata dalam Jusriani, 2013). Berdasarkan pendekatan konsep Nilai pasar atau Price to Book Value (PBV) tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. PBV yang tinggi membuat investor yakin atas prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu rasio PBV sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi.

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva

maupun modal sendiri. Melalui profitabilitas akan diambil keputusan apakah laba perusahaan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk melakukan investasi dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan (Putra dan Lestari, 2016). Profitabilitas sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima. Profitabilitas merupakan tolak ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan.

Semakin besar profitabilitas, maka kinerja perusahaan dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional untuk menghasilkan laba bersih semakin baik. Profitabilitas yang bertumbuh menunjukkan adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi diminati oleh banyak investor karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keuntungan yang didapat baik dalam bentuk laba maupun nilai ekonomis, merupakan tuntutan dari para pemodal. Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dengan baik.

Indikator yang dipakai dalam menentukan kinerja perusahaan adalah menggunakan ROA. Rasio Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya atau aset yang dimilikinya (Chandra, 2021). Sebagai rasio profitabilitas, ROA digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan memberikan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam menilai kualitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimilikinya.

2.1.4 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Sumber pendanaan diperoleh dari modal internal yaitu laba ditahan sedangkan modal eksternal berasal dari kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan (Mayogi dan Findiana, (2016).

Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang perusahaan harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berapa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan (Pratiwi dan Widyawati, 2017). Jika perusahaan mempunyai banyak utang kemungkinan besar perusahaan akan menghadapi default. Default adalah keadaan dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang pada waktunya akibat kewajiban yang semakin besar. Indikator yang digunakan dalam menentukan kebijakan utang adalah menggunakan Debt Equity Ratio (DER). Debt Equity Ratio (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. Debt Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antar total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2006).

2.1.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan penentuan berapakah jumlah laba yang harus diberikan kepada pemegang saham dan jumlah laba ditahan yang akan digunakan untuk investasi perusahaan (Brigham dan Davis,2003). Apabila perusahaan memilih membagikan laba dalam bentuk dividen maka akanmengurangi sumber dana internal perusahaan, sebaliknya apabila perusahaan memilih menahan laba, maka akan menambah atau memperkuat sumber dana internal.

Kemampuan membayar dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Besar kecilnya dividen yang dibagikan tergantung pada besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan. Apabila dividen dibayar tinggi maka harga saham cenderung akan tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Jika dividen dibayar kecil maka harga saham perusahaan akan rendah (Azhari dan Ruzikna, 2018). Pembagian dividen yang stabil akanmeningkatkan kepercayaan investor dalammenanamkan dananya serta dinilai lebih baikdibandingkan pembagian dividen yangberfluktuasi. Pembagian dividen yang stabil mencerminkan kondisi keuangan stabil, jugadijadikan sebagai sinyal keberhasilan di masadepan. Indikator yang dipakai dalam menentukan kebijakan dividen adalah menggunakan Dividen Payout Ratio (DPR). Dividen Payout Ratio (DPR) merupakan rasioyang menentukan jumlah laba yangdapat ditahan sebagai sumber pendanaanserta menunjukkan persentase labaperusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas. Rasio ini merupakan perbandingan antara dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dengan laba bersih perlembar saham.

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran atau skala dimana dapat menggambarkan seberapa besarnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva, log size, harga pasar saham, dan lain-lain (Nurminda, dkk. 2017). Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dan terus bertumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Putra dan Lestari, 2016).

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai equity atau hasil dari nilai total aktiva suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam oleh investor. Perusahaan yang lebih besar akan dengan mudah dalam mengakses pasar modal dalam mendapat pendanaan untuk perusahaannya, sehingga perusahaan mempunyai rasio yang lebih tinggi dalam pembayaran dividen dibandingkan dengan perusahaan kecil. Secara umum, perusahaan besar akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak dari pada perusahaan kecil (Yuliana dan Trisnawati 2015). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka ada kemungkinan terjadinya praktik manajemen laba guna menaikkan atau menurunkan laba yang sudah dihasilkan tersebut. Perusahaan skala besar mempunyai data yang lebih detail dan kompleks sehingga memiliki ketersediaan informasi yang lebih luas. Kontrol atas perusahaan berskala besar dinilai lebih ketat dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil sehingga akan menurunkan peluang manajemen untuk melakukan

penyimpangan. Perusahaan berskala besar memiliki tingkat keberlanjutan yang tinggi serta melibatkan banyak golongan. (Yuliana dan Trisnawati 2015).

Perusahaan berskala besar banyak diamati dan berita mengenai perkembangannya diikuti oleh publik sehingga perusahaan tersebut akan bersungguh-sungguh dalam penyajian laporan keuangan. Sementara perusahaan berskala kecil berorientasi pada jumlah laba yang besar supaya dapat memberi kesan baik kepada investor bahwa perusahaannya akan tumbuh dan berkembang sehingga investor tertarik menyuntikkan modal pada perusahaan tersebut. (Yuliana dan Trisnawati 2015).

Indikator yang dipakai dalam menentukan ukuran perusahaan adalah menggunakan Size Total Aset. Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki, perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik. Ukuran perusahaan yang didasarkan pada total aset pada umumnya disebabkan karena anggapan manajer bahwa perusahaan yang dimiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relative stabil dan mampu menghasilkan laba yang besar (Oktaviarni dan Suprayitno, 2019).

2.1.7 Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau satu tahun terhitung sejak tanggal neraca dibuat. Kewajiban jangka pendek yang ada dalam neraca dapat dipenuhi atau ditutup dari aktiva lancar yang berputar dalam jangka pendek (Mile, (2011)).

Perusahaan yang memiliki kemampuan yang bagus dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid, dengan demikian investor tidak perlu khawatir dalam menginvestasikan dananya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya (Sari, 2013). Penelitian ini menggunakan cash ratio untuk menghitung tingkat likuiditas yaitu kas dibandingkan dengan utang lancar sebagai alat ukur karena kas merupakan aktiva lancar yang paling likuid. Rasio likuiditas, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan. Rasio lancar (current ratio), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segeerajatuhtempo dengan menggunakan asset lancar yang tersedia.

Indikator yang digunakan dalam menentukan likuiditas adalah Current Ratio (CR). Current Ratio (CR) biasanya digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Semakin rendahnya nilai dari CR, maka akan mengindikasikan ketidak mampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga hal ini dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan, dimana perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajibannya akan dikenai beban tambahan atas kewajibannya (Syahrial, 2013).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

1. Penelitian yang dilakukan oleh Aziz (2017) penelitiannya berjudul ‘Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan’, pada perusahaan manufaktur dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah keputusan investasi, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) penelitiannya berjudul “Pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan”. Penelitian ini menggunakan pengujian analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) dalam penelitiannya menguji tentang pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pengujian analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian Indriyani (2017) yang meneliti tentang “Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan”, dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menentukan

bahwa pengaruh ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Selin Lumoly, Sri Murni, dan Victoria N.Untu (2018) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Teknik dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.
6. Penelitian yang dilakukan oleh Ridho Ramadhani dkk (2018) dengan judul “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening”. Variabel dependen dalam penelitian ini nilai perusahaan dan variabel independennya adalah leverage dan profitabilitas. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

7. Penelitian yang dilakukan oleh Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah (2018) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)”. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, dan variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal dengan variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LtDER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang terdiri dari variabel *Debt to Asset Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
8. Penelitian yang dilakukan oleh Dedi Rossidi Utama dan Erna Lisa (2018) dengan judul “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen penelitian ini adalah leverage dan profitabilitas. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel leverage mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

9. Penelitian yang dilakukan oleh Murniasih (2018) berjudul “Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI”. Menggunakan analisis linear berganda menemukan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10. Penelitian yang dilakukan oleh Laily (2018) yang menguji tentang ‘Pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan’, dengan menggunakan Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
11. Penelitian yang dilakukan oleh Mirza Laili Inoditia Salainta (2019) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Debt to Equity Ratio*. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Total

Asset Turnover (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

12. Penelitian yang dilakukan oleh Tiwi Jiarni dan St. Dwiwarso Utomo (2019) dengan judul “Nilai Perusahaan: Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan”. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen penelitian ini adalah leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial hanya variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
13. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Surpa Dewantari, Wayan Cipta dan Gede Putu Agus Jana Susila (2019) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food and Beverages* di BEI”. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, dan variabel independen penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas. Teknik penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverages*. Ukuran perusahaan

berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

14. Penelitian yang dilakukan oleh Martonius dkk (2020) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017”. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, leverage dan profitabilitas. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
15. Penelitian yang dilakukan oleh Dhian Andanarini Minar Savitri, Dian Kurniasari dan Amos Mbiliyora (2021) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)”. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan. Teknik penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.